

ACE Limited (ACE US EQUITY)

0

Company Update

(Financial Times)

Ace บริษัทประกันระดับโลก ตกลงที่จะเข้าซื้อกิจการของคู่แข่งได้แก่ Chubb ซึ่งเป็นการรวมกิจการของบริษัทประกันที่ใหญ่ที่สุดในรอบ 2 ทศวรรษ และขึ้นติดอันดับบริษัทประกันวินาศภัยที่มีมูลค่าตลาดมากเป็นอันดับ 2 ของสหรัฐฯ

Comment :

- Ace บริษัทประกันระดับโลก ตกลงที่จะเข้าซื้อกิจการของคู่แข่งได้แก่ Chubb ในมูลค่า 2.83 หมื่นล้านเหรียญฯ (สูงกว่ามูลค่าตลาดในวันก่อนประกาศการซื้อกิจการราว 30%) ถือเป็นกิจการรวมกิจการของบริษัทประกันที่ใหญ่ที่สุดในรอบ 2 ทศวรรษ โดยการเข้าซื้อกิจการก่อให้เกิดบริษัทประกันวินาศภัยขนาดใหญ่อันดับ 2 ของสหรัฐฯ ในด้านมูลค่าตามราคาตลาด และทำให้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นรวมสำหรับการซื้อกิจการของบริษัทประกันในปีนี้ทำระดับสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2543 ส่งสัญญาณว่าการรวมกิจการในกลุ่มบริษัทประกันได้แพร่มาสู่กิจการขนาดใหญ่ จากแรงกดดันในด้านการกำหนดราคาผลิตภัณฑ์ และผลตอบแทนจากการลงทุนที่ได้รับผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยต่ำ
- Evan Greenberg ประธานบริหารของ Ace เห็นว่าราคาที่ Ace จ่ายเท่ากับ 124.13 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อหุ้นของ Chubb 1 หุ้น เหมาะสมแล้ว โดย Ace จ่ายเงินสด 1.43 หมื่นล้านเหรียญฯ และจะใช้เงินกู้ 5.3 พันล้านเหรียญฯ ส่วนที่เหลือจะจ่ายเป็นหุ้น โดยให้หุ้นสัดส่วน 30% ของบริษัทใหม่แก่ผู้ถือหุ้นของ Chubb ซึ่งผู้ถือหุ้นของ Ace ดูเหมือนจะเห็นด้วยกับการซื้อกิจการนี้ โดยราคาหุ้นของ Ace เพิ่มขึ้น 1.8% มาที่ 103.55 ดอลลาร์สหรัฐฯ ขณะที่ราคาหุ้นของ Chubb เพิ่มขึ้นถึง 28.6% มาที่ 122.34 ดอลลาร์สหรัฐฯ

ACE LTD	BUY	14	Target (US\$)	119.99		
	HOLD	11	Price (US\$)	103.74		
	SELL	0	Mkt cap (US\$m)	33,881		
(US\$m)	2012A	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
Pre-Tax Profit	2,976	4,238	3,487	3,340	3,313	3,374
Net Income	2,706	3,758	2,853	2,997	2,999	3,007
EPS	7.65	9.36	9.79	9.20	9.51	9.86
EPS growth (%)	12%	22%	5%	-6%	3%	4%
PER (x)	13.56	11.09	10.60	11.28	10.91	10.53
DPS	1.96	2.52	2.60	2.66	2.77	2.92
Dividend yield (%)	1.9%	2.4%	2.5%	2.6%	2.7%	2.8%
BPS	64.47	67.35	71.19	94.67	100.29	105.18
P/BV (x)	1.61	1.54	1.46	1.10	1.03	0.99
ROE (%)	10.44	13.34	9.77	9.98	9.88	9.98
ROA (%)	3.01	4.02	2.96	2.97	2.86	2.83

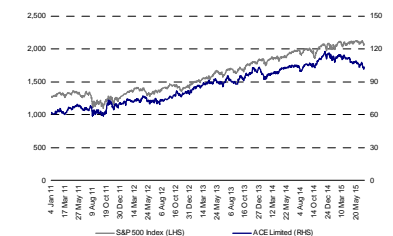
ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ราคาปิด : 103.74 เหรียญสหรัฐฯ

Market Cap: 3.39 หมื่นล้านเหรียญฯ

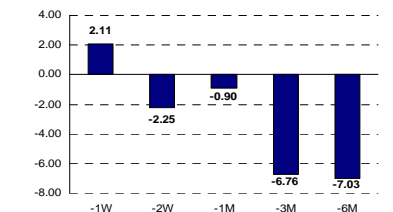


ราคาหุ้น ACE เปรียบเทียบกับดัชนี S&P 500 Index



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

52 Week H/L 117.89/99.45

52 Week Beta 0.907

Company Background

Ace – บริษัทประกันที่มีขนาดสินทรัพย์ 9.8 หมื่นล้านเหรียญฯ

Chubb – บริษัทประกันที่มีขนาดสินทรัพย์ 5.1 หมื่นล้านเหรียญฯ

อุษณีย์ ลิ่วรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

✉ usanee.re@asiaplus.co.th

วรลักษณ์ วรวิณิต

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

- เนื่องจาก Chubb เป็นแบรนด์ที่แข็งแกร่งในสหรัฐฯ บริษัทใหม่จึงใช้ชื่อของ Chubb โดยสำนักงานจะอยู่ที่เมือง Zurich ประเทศสวิตเซอร์แลนด์ ซึ่งเป็นแห่งเดียวกับ Ace ซึ่ง Ace และ Chubb มีการจ้างพนักงานรวมทั้งสิ้น 3.3 หมื่นราย โดยบริษัทใหม่มีแผนที่จะตัดลดค่าใช้จ่ายปีละ 650 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ แต่ยังคงเร็วเกินไปที่จะบอกว่าจะมีการลดจำนวนพนักงานลงกี่ตำแหน่ง
- ราคาหุ้น Ace ตั้งแต่ต้นปี 2558 ถึงปัจจุบันปรับตัวลดลง 9.7% ยัง underperform มาก เมื่อเทียบกับ S&P 500 Index ที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 0.9% ในช่วงเวลาเดียวกัน ส่วนราคาหุ้น Chubb ตั้งแต่ต้นปี 2558 ถึงปัจจุบันปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 17.4% outperform มาก เมื่อเทียบกับ S&P 500 Index จากการรวบรวมของ Bloomberg Consensus จะเห็นว่า Ace ได้รับ rating ที่ระดับ 4.08 โดยนักวิเคราะห์ที่ให้คำแนะนำซื้อถึง 14 ราย ถือ 11 ราย และไม่มีคำแนะนำขาย มี upside จากราคาหุ้นปัจจุบันถึง 15.7% นอกจากนี้ยังมี PER และ PBV ปี 2558-59 ใกล้เคียง 10 เท่า และ 1 เท่า ตามลำดับ ขณะที่ Chubb ได้รับ rating ที่ระดับ 3.19 โดยนักวิเคราะห์ที่ให้คำแนะนำซื้อ 2 ราย ถือ 19 ราย และไม่มีคำแนะนำขาย ราคาหุ้นปัจจุบันสูงกว่ามูลค่าพื้นฐานราว 5.0% นอกจากนี้ยังมี PER และ PBV ปี 2558-59 เกินกว่า 10 เท่า และ 1 เท่า ไปมากแล้ว

Chubb Corp	BUY	2	Target (US\$)	115.43		
	HOLD	19	Price (US\$)	121.47		
	SELL	0	Mkt cap (US\$m)	27,908		
(US\$m)	2012A	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
Pre-Tax Profit	1,996	3,237	2,861	2,325	2,311	2,294
Net Income	1,545	2,345	2,100	1,704	1,712	1,710
EPS (US\$)	5.23	8.03	7.63	7.39	7.79	8.21
EPS growth (%)	2%	54%	-5%	-3%	5%	5%
PER (x)	23.23	15.12	15.92	16.43	15.59	14.80
DPS (US\$)	1.64	1.76	2.00	2.23	2.39	2.48
Dividend yield (%)	1.4%	1.4%	1.6%	1.8%	2.0%	2.0%
BPS (US\$)	58.68	62.95	68.10	73.06	77.04	79.78
P/BV (x)	2.07	1.93	1.78	1.66	1.58	1.52
ROE (%)	9.84	14.69	12.97	10.69	10.67	10.21
ROA (%)	3.00	4.57	4.13	3.34	3.31	2.83

ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่มประกันภัยในภูมิภาค

	Bloomberg		Current	Target	% Upside	PBV		PER	
	Rating	Price (L)				Price (L)	2015F	2016F	2015F
THAILAND									
Thai Reinsurance	ถือ	3.14	3.50	11.5%	3.45	2.40	NM	5.01	
Thaire Life Assurance	ถือ	13.50	15.00	11.1%	6.86	6.25	21.95	19.72	
Bangkok Life Ass	ซื้อ	50.25	66.35	32.0%	3.37	3.04	32.37	20.17	
Bangkok Insuranc	ซื้อ	367.00	459.00	25.1%	1.40	1.30	17.04	15.21	
Australia									
Amp Ltd		3.76	6.22	6.74	8.4%	2.19	2.15	16.16	15.06
Insurance Austra		3.00	5.69	5.99	5.2%	1.96	1.89	13.55	13.68
Obe Insurance		4.00	14.19	14.54	2.5%	1.66	1.57	19.79	17.39
Suncorp Group Lt		3.47	13.80	13.97	1.3%	1.31	1.29	15.07	13.23
South Korea									
Dongbu Insurance		4.54	57,600	64,113	11.3%	1.00	0.91	9.27	8.20
Hyundai Marine		4.36	29,100	33,025	13.5%	0.90	0.82	9.21	8.33
Korean Reinsuran		4.64	14,500	14,750	1.7%	0.82	0.77	5.95	5.70
Lig Insurance Co		4.47	29,050	30,033	3.4%	0.78	0.72	7.99	7.10
Samsung Fire & M		4.61	291,500	325,333	11.6%	1.20	1.13	14.67	12.77
Hong Kong - China									
China Life Ins-A		3.39	27.91	37.47	34.3%	2.43	2.20	18.15	15.69
China Life-H		3.88	32.25	43.19	33.9%	2.79	2.52	20.13	17.63
China Pacific-H		4.04	35.20	48.79	38.6%	2.39	2.19	20.92	18.68
China Taiping In		4.06	26.40	35.65	35.0%	1.58	1.48	17.28	15.54
Picc P&C-H		3.68	17.26	18.80	8.9%	2.52	2.21	14.70	13.99
Ping An Insura-A		4.50	74.48	105.46	41.6%	1.91	1.61	12.87	11.35
New China Life-A		3.32	50.36	49.08	-2.5%	2.61	2.32	17.86	16.25
New China Life-H		3.64	42.70	57.53	34.7%	2.17	1.95	14.79	13.43

ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS